

4 月金股组合

股票代码	股票名称
600428.SH	中远海特
1519.HK	极兔速递-W
002648.SZ	卫星化学
688019.SH	安集科技
300750.SZ	宁德时代
600600.SH	青岛啤酒
603081.SH	大丰实业
002916.SZ	深南电路

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3286.65	(0.05)
深证成指	9849.80	(0.05)
沪深 300	3775.08	(0.17)
中小 100	6172.70	(0.13)
创业板指	1931.94	(0.13)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
美容护理	2.60	公用事业	(1.78)
机械设备	1.44	综合	(0.97)
传媒	1.27	石油石化	(0.55)
轻工制造	1.04	煤炭	(0.51)
基础化工	0.87	社会服务	(0.47)

资料来源：万得，中银证券

中银晨会聚焦-20250430

■重点关注

【电子】敏芯股份*苏凌瑶。公司发布 2024 年年报，营收同比增长 35.7%，亏损收窄 65.4%至 0.4 亿元，其中 2024Q4 出现重要业绩拐点，实现 2022 年以来首次单季度归母净利润转正。展望未来，公司为端侧 AI 及人形机器人的产业趋势做了较多前瞻研发布局。

【电子】立讯精密*苏凌瑶。公司发布 2024 年年报、2025 年一季报及 2025 年半年报业绩预告，公司业绩持续稳健增长。公司在消费电子、汽车、通信及数据中心三大业务板块布局深厚，通过内生+外延的发展模式，有望加强竞争实力，实现更可持续的增长。

【医药生物】佰仁医疗*刘恩阳。公司公布 2024 年年报和一季报，24 年全年实现营收 5.02 亿元，同比增长 35.41%；归母净利润 1.46 亿元，同比增长 27.02%，其中 Q4 单季度营收 2.10 亿元，同比增长 85.04%，Q4 归母净利润 0.88 亿元，同比增长 95.35%；25 年一季度公司实现营业收入 1.00 亿元，同比增长 31.30%，归母净利润 0.33 亿元，同比增长 290.69%，公司拟 10 股派发现金红利 8.00 元（含税），伴随新产品的逐步上市，公司未来几年有望保持快速发展。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军

(8621)20328310

jun.wang_sh@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

重点关注

【电子】敏芯股份—2024 年业绩拐点初现，压力类产品与人形机器人产品驱动未来增长

苏凌瑶

公司发布 2024 年年报，营收同比增长 35.7%，亏损收窄 65.4%至 0.4 亿元，其中 2024Q4 出现重要业绩拐点，实现 2022 年以来首次单季度归母净利润转正。展望未来，公司为端侧 AI 及人形机器人的产业趋势做了较多前瞻研发布局。

支撑评级的要点

2024 年公司营收同比较快增长，亏损同比大幅减少，2024Q4 实现单季度扭亏为盈。2024 年公司营收 5.1 亿元，同比增长 35.7%；归母净利润-0.4 亿元，同比减亏 65.4%；扣非归母净利润-0.4 亿元，同比减亏 68.1%；毛利率 24.9%，同比提升 8.1 个百分点；净利率-7.0%，同比提升 20.6 个百分点。2024Q4 营收 1.7 亿元，同比增长 48.9%，环比增长 29.1%；归母净利润 0.1 亿元，同比增长 165.9%，环比增长 199.4%；扣非归母净利润 0.1 亿元，同比增长 142.2%，环比增长 227.2%；毛利率 30.5%，同比增长 8.2 个百分点，环比增长 7.5 个百分点；净利率 7.9%，同比增长 25.2 个百分点，环比增长 18.0 个百分点。2024 年营收增长，主要得益于终端市场需求回暖及公司 MEMS 压力类产品取得较大市场突破；盈利能力提升，受益于三项费用并未随营收同比例增长，尤其是管理费用因折旧摊销减少，同比减少 8.0%。

声学产品毛利率恢复+压力传感器营收大幅增长，公司 MEMS 技术平台型布局初显成效。分业务来看，MEMS 声学传感器营收 2.4 亿元，同比下降 6.0%，毛利率 21.1%，同比增加 9.8 个百分点；MEMS 压力传感器营收 2.1 亿元，同比增长 150.7%，毛利率 27.2%，同比减少 4.7 个百分点；MEMS 惯性传感器营收 0.2 亿元，同比下降 2.2%，毛利率 5.1%，同比增加 9.3 个百分点；2024 年新增封测技术解决方案业务，该业务营收 0.3 亿元，毛利率高达 56.6%。2024 年公司压力类产品营收大增，占公司总营收的比重提升至 41.9%，同比增加 19.2 个百分点，其中防水压力计产品在头部客户中实现进口替代，微差压传感器出货量增长显著，并占据同类型产品绝大多数市场份额。受益于压力类产品营收快速增长，公司收入结构得到极大优化，从原先依靠单一增长极的发展模式转型双增长极驱动，向着 MEMS 技术平台型公司迈出坚实的一步。

公司深度布局端侧 AI 及人形机器人产业，或成公司发展新增长点。端侧 AI 方面，AI 手机、AI PC、AI 眼镜等产品出货量有望受益大模型趋势持续高增长，同时带动 MEMS 声学传感器升规需求，公司已布局高信噪比、低功耗的数字麦克风，产品性能对标世界领先水平，随着后续送样测试推进，或带动公司 MEMS 声学产品升级机遇。人形机器人方面，公司为应对人形机器人对力传感、电子皮肤和 IMU 类产品的需求，结合公司的产品技术能力，分别启动①MEMS 六维力/力矩传感器和用于指尖感测的三维力/力矩传感器的研发立项，②手套型压力及温度传感器研发立项，采用柔性基底集成薄膜型 MEMS 压力传感器和温度传感器的技术路线，③机器人用 IMU 的研发立项，随着后续送样推进，有望为公司带来长远发展动能。

评级面临的主要风险

业绩下滑或亏损的风险、新产品研发风险、技术复制或泄露风险、产品结构风险、毛利率下降风险、技术人才流失风险、宏观经济风险。

【电子】立讯精密—2024 年及 2025 年上半年业绩稳健增长，三大核心板块布局成型

苏凌瑶

公司发布 2024 年年报、2025 年一季报及 2025 年半年报业绩预告，公司业绩持续稳健增长。公司在消费电子、汽车、通信及数据中心三大业务板块布局深厚，通过内生+外延的发展模式，有望加强竞争实力，实现更可持续的增长。

支撑评级的要点

公司 2024 年营收/归母净利润稳步增长，2025Q1 盈利能力同比小幅提升。2024 年公司营收 2687.9 亿元，同比增长 15.9%；归母净利润 133.7 亿元，同比增长 22.0%；扣非归母净利润 116.9 亿元，同比增长 14.8%；毛利率 10.4%，同比减少 1.2 个百分点；净利率 5.4%，同比增加 0.1 个百分点。2025Q1 单季度公司实现营收 617.9 亿元，同比增长 17.9%；归母净利润 30.4 亿元，同比增长 23.2%；扣非归母净利润 24.1 亿元，同比增长 10.4%；毛利率 11.2%，同比增长 0.4 个百分点；净利率 5.5%，同比增长 0.6 个百分点。

同时 2025H1 业绩预告同比稳健增长，打消“对等关税”政策对公司业务短期影响的疑虑。公司同步发布 2025 年上半年业绩预告，预计归母净利润 64.8 亿元-67.5 亿元，同比增长 20%-25%；扣非归母净利润 51.9 亿元~57.1 亿元，同比增长 4.7%~15.2%。

各业务板块营收均实现正增长，其中汽车板块营收增速较快。分业务来看，消费性电子营收 2240.9 亿元，同比增长 13.65%，营收占比为 83.4%，毛利率 9.1%，同比下降 1.5 个百分点；通讯互联产品及精密组件营收 183.6 亿元，同比增长 26.3%，营收占比 6.8%，毛利率 16.4%，同比提升 0.6 个百分点；汽车互联产品及精密组件营收 137.6 亿元，同比增长 48.7%，营收占比 5.1%，毛利率 16.1%，同比提升 0.2 个百分点；电脑互联产品及精密组件营收 90.0 亿元，同比增长 20.2%，营收占比 3.4%，毛利率 18.9%，同比降低 1.9 个百分点。

消费电子、汽车、通信及数据中心三大核心业务板块布局顺利，内生+外延的发展模式强化增长动能。消费电子领域，公司持续巩固在国际大客户的 OEM 业务的市场地位，同时大力拓展 ODM 系统集成能力，借助外延并购，将公司服务国际大客户 OEM 业务所积累的声、光、电、热、磁、射频、结构件等底层技术经验，结合垂直一体化的产业布局优势，赋能全球知名消费电子品牌和初创品牌。目前公司 ODM 业务涵盖智能 AR/VR 眼镜、智能声学产品、智能办公设备等，未来产品矩阵有望不断丰富，市场份额逐步扩大。汽车业务领域，一方面，公司着力完善自身产品矩阵，形成从整车线束、连接器到智能辅助驾驶、智能座舱、智能底盘、动力系统的完整产品矩阵，并重点打通软硬件协同开发能力，以更开放的生态合作模式参与整车智能化进程；另一方面，通过外延收购扩展市场、客户、产能布局。2024 年 9 月，公司启动了对德国汽车线束厂商 Leoni 集团的收购行动，公司有望与在产品开发、市场拓展、客户准入、产能布局、物料采购等方面实现深度资源互通、优势互补。通信及数据中心方面，随着 AI 应用在全球范围内快速增长带来需求增加，公司创新性的打造了面向 AI 整机柜的核心零组件整体解决方案，涵盖铜缆高速互联、光高速互联、热管理及电源管理四大板块，推出了如 224G KOOLIO CPC（共封装铜互联）、Intrepid Cable Cartridge、1.6T OSFP DR8 光模块、800G OSFP 光模块、1.6T OSFP ACC 有源铜缆等创新产品。未来公司将通过前瞻技术布局 and 灵活业务配合模式，扩大在电连接、光连接方面的领先优势，并前瞻布局散热和电源领域产品，以高速互联整体解决方案的形式做客户和产品拓展。

评级面临的主要风险

宏观经济波动风险、汇率风险、管理风险、客户相对集中风险。

【医药生物】佰仁医疗—业绩快速增长，公司发展进入快车道

刘恩阳

公司公布 2024 年年报和一季报，24 年全年实现营收 5.02 亿元，同比增长 35.41%；归母净利润 1.46 亿元，同比增长 27.02%，其中 Q4 单季度营收 2.10 亿元，同比增长 85.04%，Q4 归母净利润 0.88 亿元，同比增长 95.35%；25 年一季度公司实现营业收入 1.00 亿元，同比增长 31.30%，归母净利润 0.33 亿元，同比增长 290.69%，公司拟 10 股派发现金红利 8.00 元（含税），伴随新产品的逐步上市，公司未来几年有望保持快速发展。

支撑评级的要点

24 年年报及 25 年一季报业绩快速增长。整体看，公司 24 年四季度和一季度收入和利润端均保持快速增长。分业务看，2024 年公司三大业务板块收入均实现同比增长：心脏瓣膜置换与修复板块同比增长 64.28%，其中人工生物心脏瓣膜收入同比增长 75.06%；先天性心脏病植入治疗及外科软组织修复板块分别同比增长 15.24%、19.89%。24 年医药行业涉及集采、反腐等因素，但公司各业务板块业绩均保持双位数增长。

瓣膜业务进入快速发展阶段。主要是公司球扩主动脉介入瓣（TAVR）于 2024 年 8 月获批上市，这是公司第一款获批的介入瓣产品，该款通过专利设计实现与外科瓣一样的开启和关闭模式，并且使用与外科瓣同样的组织处理工艺，与外科瓣具备同样的耐久性，优势明显。除此之外，球扩 TAVR 在手术操作和安全性方面相较于目前上市的自膨 TAVR 优势也较为明显，该款产品的获批，带动公司 24 年业绩快速增长，在新产品的加持下，我们预计公司 25 年全年业绩有望继续保持较高增速。

公司在瓣膜领域的优势愈发明显，行业地位已经十分突出。瓣膜疾病相对复杂，患者病理从瓣膜狭窄到瓣膜反流，且涉及到主动脉瓣、二尖瓣、三尖瓣、肺动脉瓣 4 个瓣膜，需要多产品、多方位解决。而公司已经多产品布局，从 4 个不同瓣位、狭窄-反流、外科瓣-介入瓣、首次治疗-再次治疗均有相关产品布局，竞争优势十分明显。瓣膜行业刚需性强，市场空间大，我们看好公司的长期发展。

在研管线丰富，新产品获批进展值得期待。公司 24 年研发费用 1.51 亿元，同比增长 53.26%，占营业收入的比例为 30.17%。公司在研管线丰富，多个产品临床进展较快，国产首个球扩瓣中瓣，即将完成审评审批；“眼科生物补片”“胶原纤维填充剂-I”于 2024 年提交上市，我们预计该产品将于 2025 年获批，“心包膜”以及“介入肺动脉瓣及输送系统”已提交注册；消化外科生物补片、心外射频消融治疗系统、卵圆孔未闭封堵器均已完成临床试验待陆续提交注册申请；“微创心肌切除系统”临床试验入组即将完成。新产品的进一步获批，有望进一步带动公司业绩加速增长，我们看好公司的长期发展。

评级面临的主要风险

公司创新产品获批不达预期；公司销售不达预期，导致整体业绩低于预期。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com

张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com

刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com

陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com

张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com

徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com

郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com

徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com

高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程研究团队

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com

李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com

宋坤笛 S1300123070004 kundi.song@bocichina.com

杨依晨 S1300123050021 yichen.yang@bocichina.com

郭军 S1300519070001 Jun.guo@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

医药生物研究团队

刘恩阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com

梁端玉 S1300523090003 duanyu.liang@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiaxiong.wu@bocichina.com

李扬 S1300523080002 yang.li@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com

曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余嫻嫻 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com

徐中良 S1300524050001 zhongliang.xu@bocichina.com

赵泰 S1300123070003 tai.zhao@bocichina.com

食品饮料研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com

宋环翔 S1300524080001 huanxiang.song@bocichina.com

纠泰民 S1300524040001 taimin.jiu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com

李圣宣 S1300123050020 shengxuan.li@bocichina.com

茅珈恺 S1300123050016 jiakai.mao@bocichina.com

通信研究团队

庄宇 S1300520060004 yu.zhuang@bocichina.com

吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com

刘国强 S1300524070002 guoqiang.liu_01@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com

许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：（8621）68604866
传真：（8621）58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
传真：（852）21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R7DB
United Kingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark15 楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼（049908）
电话：（65）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371